AR07

Muscocho Explorations Limited

(No Personal Liability)

Report to Shareholders

For the Financial Year Ended December 31

1978

Muscocho Explorations Limited

(No Personal Liability)

Report to Shareholders

For the Financial Year Ended December 31

1978

ANNUAL MEETING OF SHAREHOLDERS
will be held
at 2:00 o'clock (Montreal time) P.M.
Friday, June 29, 1979,
Oak Room, Windsor Hotel
Montreal, Quebec

Les Explorations Muscocho Limitée

(Libre de responsabilité personnelle)

Muscocho Explorations Limited

(No Personal Liability)

(Incorporated under the Quebec Mining Companies Act)

HEAD OFFICE

462, 3rd Street, Chibougamau,. Quebec

ADDRESS OF THE PRESIDENT

Suite 1611, 25 Adelaide Street East, Toronto, Ontario

ADDRESS OF THE SECRETARY

Suite 1020,

1010 St. Catherine St. West, Montreal

REGISTRAR AND TRANSFER AGENT

Crown Trust Company,

1130 Sherbrooke St. West, Montreal, Quebec

DIRECTORS

J. Terrence Flanagan	Agincourt, Ontario
John McAdam Jr.	Acton, Ontario
John M. Cerini	Montreal, Quebec
Martin P. Connell	Toronto, Ontario
C. Kelly O'Connor	Toronto, Ontario
John C. Lamacraft	Toronto, Ontario

OFFICERS

President	J. Terrence Flanagan
Vice-President	John McAdam Jr.
Secretary-Treasurer	John M. Cerini

AUDITORS

Campbell, Sharp, Nash & Field, Toronto, Ontario

GENERAL COUNSEL

Cerini, Jamieson, Salmon, Watson, Findlay, Souaid & Harris

Suite 1020, 1010 St. Catherine St. West,

Montreal, Quebec

Les Explorations Muscocho Limitée

(Libre de responsabilité personnelle)

Muscocho Explorations Limited

(No Personal Liability)

DIRECTORS REPORT

(For the Financial Year Ended December 31, 1978)

Toronto, Ontario
May 31, 1979

To The Shareholders of
Les Explorations Muscocho Limitée
(Libre de responsabilité personnelle) —
Muscocho Explorations Limited
(No Personal Liability)

Your Directors are pleased to submit herewith the Annual Report of the Company together with Financial Statements and the Auditor's Report thereon, for the year ended December 31, 1978.

Although field work carried out on our properties during 1978 was limited, progress was made in several respects and 1979 promises to be a very significant year for the Company.

A highlight of 1978 was the agreement with SOQUEM which enabled work to resume on the Montauban gold property, at a time when the price of gold had begun its climb towards the record levels reached in 1979. As mentioned elsewhere in this report, results of work by SOQUEM have more than confirmed the reserves indicated by the Company in 1975, and important developments may be expected in the near future.

The Company's treasury was strengthened in December of 1978 through a private placement of 500,000 shares with Bradley Resources Corp. of New York for a net amount of $200,000.

Progress to date in 1979 has included further work on the Montauban project and the agreement by Conwest Exploration Company, already a major shareholder of Muscocho, to participate directly in the Lessard joint venture with Selco Mining Corporation. The latter agreement means that drilling can now resume on this very promising copper-zinc-silver-gold deposit, with Muscocho able to maintain its interest on the same terms as before. At the time of writing, a drill contract has been let and it is expected that two drills will be at work on the Lessard property in the latter part of June, 1979.

The price of copper has shown considerable improvement over that prevailing in 1978. Temporary setbacks may, of course, be expected in the normal course of events, but most experts predict both good demand and strong price trends over the next few years. This outlook is most encouraging for your Company because it holds promising copper properties in several areas of Quebec, and every effort will be made to accelerate the development of these properties.

Respectfully submitted on behalf of the Board.

J. T. Flanagan
President

MONTAUBAN AREA

An agreement was made in June, 1978, with the Quebec government-owned exploration company, SOQUEM, under which SOQUEM can earn a 50% interest in the two adjoining properties held by the Company in the Montauban area, 50 miles west of Quebec City.

Twenty-one holes drilled by the Company in 1975 had confirmed the presence of a gold-bearing zone 1600 feet long, known as the North Gold Zone. Under terms of the agreement, SOQUEM drilled 27 additional holes on this zone in 1978 and a further 10 holes in March, 1979, for a total of 2,030 metres in 37 holes. The SOQUEM drilling extended the known length of the gold zone to 2400 feet and provided more detailed information on the distribution of the gold values and the geometry of the deposit.

On the basis of the 58 holes drilled by Muscocho and SOQUEM, reserves have been calculated by SOQUEM as 500,417 metric tonnes averaging 8.33 grammes of gold per tonne (7.03 gm/t with all high assays cut to 34.28 gm/t), 21.7 grammes of silver per ton, 0.62% copper, 0.29% lead and 0.49% zinc. This is equivalent to 551,615 short tons averaging 0.243 ounces of gold per ton (0.205 oz/T with all high assays cut to 1 oz/T.) and 0.63 oz/T. silver.

During 1978 the Quebec Department of Natural Resources suggested building a mill to treat ore from the Montauban property, and a feasibility study on this proposal was prepared by a firm of consultants in Montreal and submitted to the Department in September 1978. It is proposed that the mill have a capacity of 300 tons per day and that it be built by the Department of Natural Resources and leased to the operators of the property (i.e., Muscocho and SOQUEM in joint venture) for the life of the operation.

Known reserves in the North Gold Zone are sufficient for over five years operation at the proposed rate. There is also a South Gold Zone on which no work has been done by the present holders of the property but on which drilling by previous owners is reported to have indicated 98,070 short tons averaging 0.189 oz/T. gold and 1.99 oz/T. silver. It should also be noted that the property is a former base metal producer and that presently-known reserves remaining within the base metal zones amount to 761,934 short tons averaging 3.46% zinc, 1.07% lead, 1.13 oz/T. silver and 0.016 oz/T. gold.

Metallurgical test work has been carried out in 1979 at two laboratories, as part of the work programme under the agreement with SOQUEM. Preliminary results indicate that good recoveries can be obtained with either the cyanidation or flotation processes, and the decision as to which to use will be based on economic and environmental considerations.

It is expected that SOQUEM will have fulfilled its work requirements under the agreement by approximately the end of May, 1979 and that SOQUEM will then exercise its right to acquire a 50% interest in the property by paying to Muscocho the balance of the $80,000 option price. Further development of the property will then be on a joint-venture basis, with decisions and expenditures shared equally by Muscocho and SOQUEM.

FROTET LAKE AREA

The only work carried out in the Frotet Lake area in 1978 was on the Troilus Lake gold property. Some geophysical surveying was done over a zone which earlier drilling and trenching had traced for a length of 460 feet and to a depth of 400 feet, with an average uncut grade of 0.75 ounces of gold per ton across 2 feet. Results of the survey suggest extensions of the zone and possible parallel structures, and will be followed up by further work in 1979.

The Coulombe Lake property, which includes the Anne Lake lithium deposits, was maintained in good standing, as were several claim groups covering mineralized showings in which the Company has a minority interest.

No work was done on the Lessard property at Strip Lake during 1978, but in February, 1979, a memorandum of agreement relating to the project was signed by the Company, Selco Mining Corporation Limited and Conwest Exploration Company Limited. Under this agreement, Conwest

has agreed to carry out a minimum of 10,000 feet of drilling, and has the right to acquire up to 50% of Selco's 80% interest in the venture by spending a total of $656,000 on the property. Muscocho retains the right to maintain its present 20% interest by contributing proportionately to the cost of future work programmes.

Previous work by Selco and Muscocho included the drilling of 55 holes on the main copper-zinc deposit, where reserves were estimated by Selco at 1,272,900 tons with an average grade of 1.96% copper, 3.35% zinc, 1.25 oz/T. silver and O.O21 oz/T. gold. The drilling programme, which is to begin in June 1979 with two drills, will be designed to increase the indicated reserves by means of additional holes on strike of the known mineralization at intermediate depths and to investigate the downward extension of the deposit. It is worth noting that the deepest hole to cut the zone to date, number L-55, intersected 27.4 feet of 3.79% copper, 3.08% zinc, 3.28 ounces of silver per ton and 0.04 ounces of gold per ton at a vertical depth of 1600 feet, which is 500 feet below any other intersection and could represent either a new zone or a higher-grade extension of the presently-known deposit.

HEBECOURT AREA

The copper mine on the Hebecourt Township property, in which the Company has a 15 5/9% interest, remained closed during 1978. The known orebody is leased to Noranda Mines Limited, and with higher copper prices prevailing in 1979 Noranda is presently considering bringing the property back into production. This could be done fairly quickly, since the deposit is already developed by means of an open pit and on two levels underground through a spiral ramp.

Under terms of the lease agreement, the Company has been paid in advance by Noranda for its share of the revenue from 48 million pounds of copper although less than 6 million pounds had actually be produced from the property when mining was suspended in 1977. Substantial revenues from this project will therefore not be received again by the Company until the total production exceeds 48 million pounds of copper, although a resumption of production would result in some small payments covering the Company's share of revenue from gold and silver contained in the concentrates and its 1/18 interest in the prospectors' royalty of 2-1/2% of net smelter returns.

CHIBOUGAMAU AREA

Eight additional claims were acquired by staking during the year to enlarge the Nepton Bay South Group, where previous drilling had indicated a copper-bearing structure at least 3900 feet long and still open at both ends and to depth, with gold values in places. The geology of this zone is similar to that of the nearby producing copper mines and good values were cut by some of the holes, the best intersections being 20.0 feet of 6.28% copper and 3.5 feet averaging one ounce of gold per ton. Further drilling has been recommended to further test the zone along strike and at depth, as well as in the vicinity of the best intersections to determine the extend of the better-grade material.

No work was done during the year on the Bruneau property. Discussions were held with a mining company on the possibility of mining a gold-copper zone which is accessible from the mine workings, but it was concluded that further drilling is required to establish the extent and continuity of this zone before production can be considered. The main attraction of the Bruneau property lies in the possibility of a major copper deposit of volcanic origin. This possibility is based on geological evidence that the property covers an ancient centre of rhyolite volcanic activity and on the occurrence of copper mineralization in volcanic rocks over widths of hundreds of feet in holes drilled below the present adit level.

Both the Nepton Bay and Bruneau properties are located in an established mining camp, with mill capacity and other facilities readily available. Because of the favourable medium-term outlook for copper and gold, discussions are proceeding with a view to securing outside financing sufficient to provide for a thorough drill test of these properties.

ALBANEL LAKE AREA

Two holes were drilled in 1978 on a property held jointly with another company on the Albanel Lake Iron Range. They intersected some of the best-quality magnetic iron formation found to date in the area and the Company has now acquired 100% ownership of this property. This, together with property already held by the Company, covers the folded iron formation for a length of over five miles, with potential reserves sufficient to produce 150 to 200 million tons of high-grade magnetic iron concentrates. The James Bay Development Corporation also holds properties in the area and is currently inviting outside participation in a proposed major iron ore project. Development of the Company's holdings will depend upon financial and marketing arrangements which may be made in connection with such a project and the properties will be maintained in good standing pending further developments.

Campbell
Sharp
CHARTERED ACCOUNTANTS

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of
Les Explorations Muscocho Limitée
(Libre de Responsabilité Personelle)
Muscocho Explorations Limited
(No Personal Liability)

We have examined the balance sheet of Les Explorations Muscocho Limitée (Libre de Responsabilité Personelle) Muscocho Explorations Limited (No Personal Liability) as at December 31, 1978 and the statements of earnings and deficit, deferred exploration and administrative expenditures, and changes in financial position for the year then ended and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, according to the best of our information, the explanations given to us and as shown by the books of the company, these financial statements are properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of affairs of the company as at December 31, 1978 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Campbell Sharp

Toronto, Canada
March 23, 1979

Chartered Accountants

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de Responsabilité Personelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

(Incorporated under the Quebec Mining Companies Act)

BALANCE SHEET

DECEMBER 31, 1978

	1978	1977
ASSETS		
CURRENT		
Cash	$ 1,085	$ 959
Deposit receipts	185,000	35,000
Accounts receivable	872	815
Prepaid expenses	100	316
	187,057	37,090
MINING PROPERTIES AND RELATED EXPENDITURES		
Unpatented mining claims (Notes 2 and 3)	139,062	145,100
Deferred exploration and administrative expenditures	849,358	896,756
	988,420	1,041,856
INVESTMENTS AND ADVANCE (Note 4)	314,355	312,475
AUTOMOTIVE EQUIPMENT, at cost	1	1,098
	$1,489,833	$1,392,519
LIABILITIES		
CURRENT		
Accounts payable and accrued liabilities	$ 47,141	$ 40,962
Deferred royalty income	-	20,263
Advances from shareholder	7,310	-
	54,451	61,225
LONG-TERM DEBT (Note 5)	112,000	112,000
DEFERRED INCOME TAXES	93,500	131,000
SHAREHOLDERS' EQUITY		
CAPITAL STOCK		
Authorized		
6,000,000 Shares with a par value of $1 each		
Issued		
5,415,816 Shares (Note 6)	1,350,599	1,150,599
DEFICIT	120,717	62,305
	1,229,882	1,088,294
	$1,489,833	$1,392,519

On behalf of the Board

J. J. Flanagan Director

J. McAdam Director

Campbell Sharp

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de Responsabilité Personelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

STATEMENT OF EARNINGS AND DEFICIT

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1978

	1978	1977
INCOME		
Royalty	$ 37,607	$120,425
Interest	1,746	5,231
	39,353	125,656
EXPENSES		
Deferred administrative expenses amortized	43,961	33,379
Deferred exploration expenses amortized	-	23,716
Unpatented mining claims amortized	-	9,502
Cost of unpatented mining claims abandoned	12,159	6,780
Exploration expenditures written off	72,078	32,442
Interest on long-term debt	6,720	6,720
Loss on disposal of fixed assets	347	-
Loss on sale of investments	-	694
	135,265	113,233
EARNINGS (LOSS) BEFORE INCOME TAXES	(95,912)	12,423
DEFERRED INCOME TAXES	(37,500)	8,796
NET EARNINGS (LOSS)	(58,412)	3,627
DEFICIT, beginning of year	62,305	65,932
DEFICIT, end of year	$120,717	$ 62,305
EARNINGS (LOSS) PER SHARE (based on 4,957,482 shares in 1978 and 4,915,816 shares in 1977)	$(.012)	$Nil
FULLY DILUTED EARNINGS (LOSS) PER SHARE (based on 5,515,816 shares in 1978 and 6,110,816 shares in 1977)	$(.012)	$Nil

LES EXPLORATION MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de Responsabilité Personelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1978

	1978	1977
WORKING CAPITAL INCREASED BY		
Operations		
Net earnings (loss)	$(58,412)	$ 3,627
Deferred income taxes	(37,500)	8,796
Cost of unpatented mining claims abandoned	12,159	6,780
Exploration and administrative expenditures written off	72,078	32,442
Deferred exploration and administrative expenses amortized	43,961	57,095
Unpatented mining claims amortized	-	9,502
	32,286	118,242
Issue of capital stock	200,000	54,275
Sale of shares of Bruneau Mining Corporation	-	6,103
Loss on sale of fixed assets	347	-
Proceeds on sale of asset	750	-
	233,383	178,620
WORKING CAPITAL DECREASED BY		
Unpatented mining claims acquired	6,121	7,520
Exploration and administrative expenditures	68,641	89,290
Increase in advance to Perch River Mines Limited	1,880	1,500
Cost of assets purchased from Troilus Mines Limited	-	54,275
	76,642	152,585
INCREASE IN WORKING CAPITAL	156,741	26,035
WORKING CAPITAL (DEFICIENCY), beginning of year	(24,135)	(50,170)
WORKING CAPITAL (DEFICIENCY), end of year	$132,606	$(24,135)

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de Responsabilité Personelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

STATEMENT OF DEFERRED EXPLORATION AND ADMINISTRATIVE EXPENDITURES FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1978

	Balance December 31, 1977	Expended During year	Amortization (1) Write off (2) During year	Balance December 31, 1978
DEFERRED EXPLORATION EXPENDITURES				
Albanel Lake Area				
Kapotagen	$ 17,140	$ 132	$ 17,272 (2)	$ -
Temiscamie West	100,003	5,871	-	105,874
Temiscamie Joint	16,926	13,554	-	30,480
Kallio Joint	5,555	89	5,644 (2)	-
Coom Joint	10,567	169	10,736 (2)	-
Coulombe Lake	88,497	1,711	-	90,208
Strip Lake (Leassard Project)	154,577	4,005	-	158,582
Lac Mesiere	27,113	434	-	27,547
Lac des Maures	16,915	249	-	17,164
Troilus Lake Area	7,757	6,157	-	13,914
Nepton Bay	134,335	2,282	-	136,617
Montauban Township				
Poulin option	76,586	1,344	-	77,930
Satellite option	20,330	679	-	21,009
Montauban claims	36,266	2,119	38,385 (2)	-
Hebecourt Township	1	-	-	1
Bruneau Property	26,276	975	-	27,251
Muscocho Lake	17,571	423	-	17,994
Roy Township Property	-	163	-	163
Brouillan Township	41	-	41 (2)	-
Coughlin Lake	335	-	-	335
Fan camp	-	963	-	963
	756,791	41,319	72,078	726,032
DEFERRED ADMINISTRATIVE EXPENDITURES	139,965	27,322	43,961 (1)	123,326
TOTAL DEFERRED EXPLORATION AND ADMINISTRATIVE EXPENDITURES	$896,756	$68,641	$116,039	$849,358

Campbell Sharp

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITED

(Libre de Responsabilité Personelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

STATEMENT OF ADMINISTRATIVE EXPENDITURES

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1978

	1978	1977
ADMINISTRATIVE EXPENDITURES		
Legal and audit	$ 4,866	$16,682
Transfer agents fees	3,042	3,794
Office	14,482	25,363
Printing and stationery	353	1,361
Telephone	390	414
Taxes and filing fees	1,815	1,155
Travel	2,374	4,280
	$27,322	$53,049

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de Responsabilité Personelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

DECEMBER 31, 1978

1. ACCOUNTING POLICIES

(a) Unpatented mining claims

The capital cost of producing mining properties is amortized over their expected productive life on the straight line basis.

(b) Deferred exploration and administrative expenditures

The company's policy is to defer exploration expenditures on mining properties currently in good standing. Upon abandonment of a property the related expenditures are written off. On producing properties the expenditures are amortized on the same basis as the capital cost of the claims above.

Deferred administrative expenditures are amortized over 5 years straight line.

2. UNPATENTED MINING CLAIMS

The company holds a 100% interest in the following unpatented mining claims, at cost of claims remaining:

Muscocho Lake Area - 9 claims in Hauy Township, Quebec	$ 3,419
Coulombe Lake Area - 35 claims in Township 1222, Quebec	2,360
Albanel Area Temiscamie - 43 claims	3,390
Troilus Lake Area - 9 claims in Township 1323, Quebec	480
Nepton Bay Property - 40 claims in Roy Township, Quebec	1,274
Fancamp Township - 8 claims	-

In addition, the company has interests in the following unpatented mining claims and options, at cost.

Campbell Sha

2. UNPATENTED MINING CLAIMS (Cont'd)

Lac des Maures Area, Quebec - 12% interest in 22 claims (Note 3(iii))	$ -
Three J. Syndicate - 1/3 interest. The syndicate holds an 8% undivided non-assessable interest in 14 claims in the Troilus Lake Area, Quebec	-
Rouyn - Noranda District - 15 5/9% interest in 12 claims in Hebecourt Township, Quebec (Note 3(i))	-
Strip Lake (Leassard Project) 18% interest in 91 claims in Township 1223, Quebec (Note 3(ii))	3,600
Option on additional interest in these claims	2,100
Lac Mesiere Joint Venture - 10% interest in 8 claims	-
Montauban Township, Quebec	
Poulin option on a special exploration permit (Note 3(iv)(a))	100,219
Satellite option on 18 claims and 1 mining concession (Note 3(iv)(b))	15,000
Coughlin Lake, Ontario - option on 33 mining claims	6,600
Bruneau Property - Mining rights on 43 claims in Roy and McKenzie Township, Quebec (Note 3(v))	-
Albanel Lake Area	
Temiscamie Joint - 50% interest in 93 claims	620
	$139,062

3. EXPLORATION AGREEMENTS

(i) Rouyn - Noranda District

On February 28, 1974 the company and others leased a portion of these mining properties (approximately 1/12 of the claims), in which the company has a 15 5/9% interest in Hebecourt Township, Quebec, to Noranda Mines Limited in consideration of the following royalties, as amended by an agreement dated January 24, 1977:

(a) A base royalty of 5¢ times a consumer price index factor per pound of accountable copper payable $600,000 annually in advance commencing February 28, 1974 for four years. The last payment is subject to an adjustment based on a consumer price index factor. Royalties on production over 48 million pounds of accountable copper, if any, will be payable monthly at the same indexed rates.

3. EXPLORATION AGREEMENTS (Cont'd)

(b) An additional royalty payable monthly based on an assumed production of 1 million pounds of accountable copper to a total of 48 million pounds. The royalty rate will be one-half of the average monthly price received, after deducting 65¢ per pound times a consumer price index factor, from the lessee's overseas pool sales operations. Should there be production over the 48 million pounds of accountable copper, this royalty will be payable monthly on the actual production.

(c) As to silver and gold, 50% of the proceeds of sale, subject to a metal deduction of 1 oz. silver and .02 oz. gold per ton of concentrate.

(d) 2½% of net smelter returns from actual production (company's share is 1/18th).

(ii) Lessard Joint Venture

On April 1, 1975 the company entered into a joint venture with Selco Mining Corporation Limited and Antoine Lessard to explore and if warranted bring into production certain mining claims in Townships 1222 and 1223 in Quebec. This agreement expires March 31, 2005 or the second anniversary after mining operations cease, whichever is later.

(iii) Lac des Maures Joint Venture

On April 1, 1974 the company entered into a joint venture for three years with Selco Mining Corporation Limited and James Bay Development Corporation. During the initial term of this agreement, the parties agreed to expend the sum of $200,000 of which the company's portion is $12,000. The company has a 12% interest in all lands and/or mineral rights until the $200,000 has been expended. Additional exploration expenditures over $200,000 must be met on a pro-rata basis by each member of the joint venture, to maintain their interest. This agreement applies to the 22 claims still retained in this area.

(iv) Township of Montauban, Quebec

(a) Poulin Option

On November 19, 1974 the company acquired an option on certain lots in Montauban Township, Quebec. Under this option agreement, payments totalling $150,000 are payable $30,000 each year for five years commencing thirty days after the start of commercial production.

3. EXPLORATION AGREEMENTS (Cont'd)

(iv) Township of Montauban, Quebec

(b) Satellite Option

By an agreement with Satellite Metal Mines Limited the company shall be entitled to a 100% interest in the property upon payment of $150,000 payable $30,000 each year for five years, commencing thirty days after the start of commercial production. This option is subject to annual payments of $5,000 to be applied on account of the $150,000.

(v) Roy and MacKenzie Townships, Quebec - Bruneau Property

On January 22, 1975 the company paid $10,000 for the exclusive right to enter certain mining claims in these townships, for the purpose of exploration, development and/or prodcution.

Bruneau Mining Corporation (1970) is entitled to 3% of the net smelter returns from any production on this property.

4. INVESTMENTS

		1978	1977
232,870	Shares of Stella Lake Mines Limited	$200,000	$200,000
145,830	Shares of Bruneau Mining Corporation (1970) including 95,280 shares held in escrow at cost	35,600	35,600
965,000	Shares of Perch River Mines Limited	45,375	45,375
		280,975	280,975
Advance to Perch River Mines Limited		33,380	31,500
		$314,355	$312,475

The quoted market price at December 31, 1978 of Bruneau was 25¢ per share.

5. LONG-TERM DEBT

6% cumulative income debenture redeemable out of working capital due December 31, 1989. The following claims have been pledged as security for the income debenture:

Columbe Lake Area	22 claims
Muscocho Lake Area	1 claim
Albanel Area, Temiscamie West	43 claims

6. CAPITAL STOCK ISSUED

	Number of shares	Par Value	Discount	Net
For cash				
Balance, beginning of year	3,514,109	$3,514,109	$2,512,785	$1,001,324
Issued in 1978	500,000	500,000	300,000	200,000
Balance, end of year	4,014,109	4,014,109	2,812,785	1,201,324
For mining claims no change in 1978	950,000	950,000	855,000	95,000
For debenture	205,000	205,000	205,000	-
For purchase of assets	246,707	246,707	192,432	54,275
	5,415,816	$5,415,816	$4,065,217	$1,350,599

7. CAPITAL STOCK OPTION

The company issued a stock option in the year under which 100,000 treasury shares may be purchased at 50¢ per share. The option expires September 22, 1981.

8. INCOME TAXES

At December 31, 1978 the company's income tax position is as follows:

(a) Exploration expenditures - The company is entitled to reduce future taxable income by claiming exploration expenditures which have been deferred in the accounts. An amount of $750,000 is available to be carried forward for tax purposes in future years.

(b) Earned depletion of $337,000 is available to be carried forward for income tax purposes and can be deducted in computing taxable income in the amount of 25% of the resource income in future years.

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

31 DECEMBRE 1978

6. CAPITAL-ACTIONS EMIS

	Nombre d'actions	Valeur au pair	Escompte	Net
Contre espèces				
Solde, au début de l'exercice	3,514,109	$3,514,109	$2,512,785	$1,001,324
Emis en 1978	500,000	500,000	300,000	200,000
Solde, fin de l'exercice	4,014,109	4,014,109	2,812,785	1,201,324
Contre claims miniers aucun changement en 1978	950,000	950,000	855,000	95,000
Contre débentures	205,000	205,000	205,000	-
Contre acquisition d'éléments de l'actif	246,707	246,707	192,432	54,275
	5,415,816	$5,415,816	$4,065,217	$1,350,599

7. OPTION CAPITAL-ACTIONS

La compagnie a émis une option d'achat pendant l'exercice selon laquelle 100,000 actions du trésor peuvent être achetées au prix de 50¢ l'action. Cette option d'achat expire le 22 septembre 1981.

8. IMPOTS SUR LE REVENU

Au 31 décembre 1977 la situation de l'impôt sur le revenu de la compagnie est la suivante:

(a) Dépenses d'exploration - La compagnie peut réduire son revenu pour fins d'impôts en déduisant les dépenses d'exploration qui ont été reportées aux livres. Des dépenses d'exploration reportées de $750,000 sont disponibles pour être reportées aux exercices ultérieurs pour fins d'impôts sur le revenu.

(b) L'épuisement gagné au montant de $337,000 peut être reporté pour fins d'impôts sur le revenu et être déduit lors du calcul du revenu imposable à raison de 25% du revenu de ressources, au cours des années à venir.

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

31 DECEMBRE 1978

4. PLACEMENTS

	1978	1977
232,870 actions de Stella Lake Mines Limited	$200,000	$200,000
145,830 actions de Bruneau Mining Corporation (1970) incluant 95,280 actions détenues en dépôt fiduciaire au coût	35,600	35,600
965,000 actions de Perch River Mines Limited	45,375	45,375
	280,975	280,975
Avances à Perch River Mines Limited	33,380	31,500
	$314,355	$312,475

La valeur à la cote au 31 décembre 1978 pour les actions de Bruneau était de 25¢ par action.

5. DETTE A LONG-TERME

Débentures à intérêts conditionnels cumulatifs de 6% rachetables à même le fonds de roulement échéant le 31 décembre 1989. Les claims suivants ont été données en garantie pour les débentures:

Région Lac Coulombe	22 claims
Région Lac Muscocho	1 claims
Région Albanel, Témiscamie Ouest	43 claims

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

31 DECEMBRE 1978

3. ENTENTES D'EXPLORATION (suite)

(iii) Consortium Lac des Maures

Le 1er avril 1974 la compagnie a formé un consortium pour une période de trois ans avec Selco Mining Corporation Limited et La Société de Développement de la Baie James. Au cours du terme initial de cette entente, les compagnies se sont entendues pour dépenser une somme de $200,000 dont la portion de la compagnie est $12,000. La compagnie a une participation de 12% dans les terres et/ou droits minéraux jusqu'à ce que le $200,000 soit dépensé. Les dépenses d'exploration additionnelles excédant $200,000 doivent être assumées au pro-rata par les membres du consortium afin de maintenir leur participation. Cette entente s'applique aux 22 claims conservées dans cette région.

(iv) Canton de Montauban, Québec

(a) Option Poulin

Le 19 novembre 1974 la compagnie a acquis une option sur certains lots dans Canton Montauban, Québec. En vertu de cette entente des paiements dont la somme s'élève à $150,000 sont exigibles à raison de $30,000 par année pour cinq ans commençant trente jours après le début de la production commerciale.

(b) Option Satellite

En vertu d'une entente avec Satellite Metal Mines Limited, la compagnie aura droit à une participation à 100% dans la propriété sur paiement de $150,000 exigible à raison de $30,000 par année pour cinq ans, commençant trente jours après le début de la production commerciale. Cette option est sujette à des paiements annuels de $5,000 à valoir sur le $150,000.

(v) Cantons Roy et MacKenzie, Québec - Propriété Bruneau

Le 22 janvier 1975, la compagnie a payé $10,000 pour le droit exclusif à certains claims et concessions dans ces cantons pour fins d'exploration, développement et/ou production.

Bruneau Mining Corporation (1970) a droit à 3% des bénéfices nets de fonderie provenant de toute production de cette propriété.

Campbell Sharp

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

31 DECEMBRE 1978

3. ENTENTES D'EXPLORATION

(i) District Rouyn-Noranda

Le 28 février 1974 la compagnie et d'autres ont loué une partie de ces propriétés minières (approximativement 1/12 des claims), dans lesquelles la compagnie a une participation de 15-5/9% dans Canton Hébécourt, Québec à Noranda Mines Limited en considération des redevances suivantes, tel qu'amendé par entente datée le 24 janvier 1977.

(a) Une redevance de base de 5¢ fois un facteur d'index de prix au consommateur par livre de cuivre payable d'avance chaque année à raison de $600,000 commençant le 28 février 1974 pour quatre ans. Le paiement final est sujet à ajustement basé sur un facteur d'index de prix au consommateur. Les redevance sur la production dépassant 48 millions de livres, s'il y a lieu, seront payables mensuellement au même taux indexé.

(b) Une redevance additionnelle payable mensuellement basée sur une production présumée de 48 millions de livres. Le taux de redevance sera à raison de la moitié du prix moyen mensuel reçu, après déduction de 65¢ fois un facteur d'index de prix au consommateur, sur les ventes outremer du locataire. Advenant le cas ou la production excède 48 millions de livres de cuivre, cette redevance sera payable mensuellement sur la production réelle.

(c) En ce qui concerne l'argent et l'or, 50% du produit de la vente, sujet à une déduction du métal de 1 once d'argent et .02 once d'or par tonne de concentré.

(d) 2-1/2% des bénéfices nets de fonderie provenant de la production réelle (la part de la compagnie est 1/18).

(ii) Consortium Lessard

Le 1er avril 1975 la compagnie a formé avec Selco Mining Corporation Limited et Antoine Lessard un consortium pour explorer et, si la situation le justifie, entreprendre la production de certains claims dans les Cantons 1222 et 1223 au Québec. Cette entente se termine au plus tard le 31 mars 2005 ou le deuxième anniversaire suivant la cessation des activités minières.

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

31 DECEMBRE 1978

(Cont...)

Région - Lac Coulombe - 35 claims dans le Canton 1222, Québec	2,360
Région - d'Albanel Temiscamie - 43 claims	3,390
Région Lac Troilus - 9 claims dans Canton 1323, Québec	480
Propriété - Nepton Bay - 40 claims dans Canton Roy, Québec	1,274
Canton Fan Camp - 8 claims	-

De plus, la compagnie a des participations dans les claims miniers non patentés et les options qui suivent, au coût.

2. CLAIMS MINIERS NON PATENTES (suite)

Région - Lac des Maures, Québec - participation de 12% dans 22 claims (Note 3(iii)	$ -
Three J. Syndicate - participation de 1/3. Le syndicat détient une participation indivise et non cotisable de 8% dans 14 claims de la région du lac Troilus, Québec	-
District Rouyn - Noranda - participation de 15-5/9% dans 12 claims dans Canton Hébécourt, Québec (Note 3(i))	-
Strip Lake (Projet Lessard) - participation de 18% dans 91 claims dans Canton 1223, Québec	3,600
Option pour participation additionnelle dans ces claims	2,100
Lac Mesière - consortium - participation de 10% dans 8 claims	-
Canton Montauban, Québec	
Poulin - option sur un permis spécial d'exploration (Note 3(iv)(a))	100,219
Satellite - option sur 18 claims et 1 concessions minières (Note 3(iv)(b))	15,000
Lac Coughlin, Ontario - option sur 33 claims	6,600
Propriété Bruneau - droits miniers sur 43 claims et concessions dans Cantons Roy et McKennzie, Québec (Note 3(v))	-
Région Lac Albanel	
Témiscamie commun - participation de 50% dans 93 claims	620
	$139,062

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

ETAT DES DEPENSES D'ADMINISTRATION

POUR L'EXERCICE TERMINE LE 31 DECEMBRE 1978

	1978	1977
DEPENSES D'ADMINISTRATION		
Honoraires - Juridiques et vérification	$ 4,866	$16,682
Honoraires agent de transfert	3,042	3,794
Bureau	14,482	25,363
Impression et papeterie	353	1,361
Téléphone	390	414
Taxes et droits	1,815	1,155
Déplacements	2,374	4,280
	$27,322	$53,049

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

31 DECEMBRE 1978

1. PRINCIPES COMPTABLES

(a) Claims miniers non patentés

Le coût en capital des propriétés minières en production est amorti au cours de la durée anticipée de production selon la méthode de l'amortissement constant.

(b) Dépenses d'exploration et d'administration reportées

La compagnie a pour politique de reporter les dépenses d'exploration se rapportant aux propriétés non abandonnées. Lors de l'abandon d'une propriété, les dépenses s'y rapportant sont rayées des livres. Les dépenses se rapportant aux propriétés en production sont amorties selon la même base que le coût en capital des claims décrit plus haut.

Les dépenses d'administration reportées sont amorties sur une base constante au cours de cinq ans.

2. CLAIMS MINIERS NON PATENTES

La compagnie détient à 100% les claims miniers non patentés au cout résiduel, comme suit:

Région - Lac Muscocho - 9 claims dans le Canton Haüy, Québec	$ 3,419

(Cont...)

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

ETAT DES DEPENSES D'EXPLORATION ET D'ADMINISTRATION REPORTEES

POUR L'EXERCICE TERMINE LE 31 DECEMBRE 1978

	Solde 31 décembre 1977	Dépenses au cours de l'exercice	Amortissement (1) Rayées au cours de l'exercice (2)	Solde 31 décembre 1978
DEPENSES D'EXPLORATION REPORTEES				
Région du lac Albanel				
Kapotagen	$ 17,140	$ 132	$17,272 (2)	$ -
Temiscamie Ouest	100,003	5,871	-	105,874
Temiscamie - Commun	16,926	13,554	-	30,480
Kallio - Commun	5,555	89	5,644 (2)	-
Coom - Commun	10,567	169	10,736 (2)	-
Lac Coulombe	88,497	1,711	-	90,208
Strip Lake (Projet Lessard)	154,577	4,005	-	158,582
Lac Mesière	27,113	434	-	27,547
Lac des Maures	16,915	249	-	17,164
Région du lac Troilus	7,757	6,157	-	13,914
Nepton Bay	134,335	2,282	-	136,617
Canton Montauban				
Poulin - Option	76,586	1,344	-	77,930
Satellite - Option	20,330	679	-	21,009
Montauban - Claims	36,266	2,119	38,385 (2)	-
Canton Hébécourt	1	-	-	1
Propriété Bruneau	26,276	975	-	27,251
Lac Muscocho	17,571	423	-	17,994
Propriété Canton Roy	-	163	-	163
Canton Brouillan	41	-	41 (2)	-
Lac Coughlin	335	-	-	335
Fan Camp	-	963	-	963
	756,791	41,319	72,078	726,032
DEPENSES D'ADMINISTRATION REPORTEES	139,965	27,322	43,961 (1)	123,326
TOTAL DEPENSES D'EXPLORATION ET D'ADMINISTRATION REPORTEES	$896,756	$68,641	$116,039	$849,358

Campbell Sharp

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

ETAT DE L'EVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIERE

POUR L'EXERCICE TERMINE LE 31 DECEMBRE 1978

	1978	1977
FONDS DE ROULEMENT AUGMENTE PAR		
Exploitation		
Bénéfices nets (perte)	$(58,412)	$ 3,627
Impôts sur le revenu reportés	(37,500)	8,796
Coût des claims miniers non patentés abandonnés	12,159	6,780
Dépenses d'exploration et d'administration rayées des livres	72,078	32,442
Amortissement des dépenses d'administration et d'exploration reportées	43,961	57,095
Amortissement des claims miniers non patentés	-	9,502
	32,286	118,242
Emission de capital-actions	200,000	54,275
Vente d'actions de Bruneau Mining Corporation	-	6,103
Perte sur vente de biens d'immobilisation	347	-
Produits de la vente d'actif	750	-
	233,383	178,620
FONDS DE ROULEMENT DIMINUE PAR		
Acquisition de claims miniers non patentés	6,121	7,520
Dépenses d'exploration et d'administration	68,641	89,290
Augmentation de l'avance à Perch River Mines Limited	1,880	1,500
Coût des éléments d'actif acquis de Troilus Mines Limited	-	54,275
	76,642	152,585
AUGMENTATION DU FONDS DE ROULEMENT	156,741	26,035
FONDS DE ROULEMENT (DEFICITAIRE), au début de l'exercice	(24,135)	(50,170)
FONDS DE ROULEMENT (DEFICITAIRE), à la fin de l'exercice	$132,606	$(24,135)

Campbell Sharp

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

ETAT DES BENEFICES ET DU DEFICIT

POUR L'EXERCICE TERMINE LE 31 DECEMBRE 1978

	1978	1977
REVENU		
Redevances	$ 37,607	$120,425
Intérêts	1,746	5,231
	39,353	125,656
DEPENSES		
Amortissement des dépenses d'administration reportées	43,961	33,379
Amortissement des dépenses d'exploration reportées	-	23,716
Amortissement des claims miniers non patentés	-	9,502
Coût des claims miniers non patentés abandonnés	12,159	6,780
Dépenses d'exploration et d'administration rayées des livres	72,078	32,442
Intérêts sur dette à long terme	6,720	6,720
Perte sur vente d'immobilisations	347	-
Perte sur vente de placements	-	694
	135,265	113,233
BENEFICES (PERTE) AVANT IMPOTS SUR LE REVENU	(95,912)	12,423
IMPOTS SUR LE REVENU REPORTES	(37,500)	8,796
BENEFICES NETS (PERTE)	(58,412)	3,627
DEFICIT , au début de l'exercice	62,305	65,932
DEFICIT, à la fin de l'exercice	$120,717	$ 62,305
BENEFICES (PERTE) PAR ACTION (basé sur 4,957,482 actions en 1978 et 4,915,816 actions en 1977)	$(.012)	$NIL
BENEFICES (PERTE) DILUES PAR ACTION (basé sur 5,515,816 actions en 1978 et 6,110,816 actions en 1977	$(.012)	$NIL

LES EXPLORATIONS MUSCOCHO LIMITEE

(Libre de responsabilité personnelle)

MUSCOCHO EXPLORATIONS LIMITED

(No Personal Liability)

(Constituée en vertu de la Loi des Compagnies minières du Québec)

BILAN

31 DECEMBRE 1978

ACTIF	1978	1977
A COURT TERME		
Encaisse	$ 1,085	$ 959
Certificats de dépôt	185,000	35,000
Comptes à recevoir	872	815
Frais payés d'avance	100	316
	187,057	37,090
PROPRIETES MINIERES ET DEPENSES S'Y RAPPORTANT		
Claims miniers non patentés (Note 2 et 3)	139,062	145,100
Dépenses d'exploration et d'administration reportées	849,358	896,756
	988,420	1,041,856
PLACEMENTS ET AVANCE (Note 4)	314,355	312,475
MATERIEL ROULANT, au coût	1	1,098
	$1,489,833	$1,392,519
PASSIF		
A COURT TERME		
Comptes à payer et frais courus	$ 47,141	$ 40,962
Revenu de redevances reporté	-	20,263
Avances des actionnaires	7,310	-
	54,451	61,225
DETTE A LONG TERME (Note 5)	112,000	112,000
IMPOTS SUR LE REVENU REPORTES	93,500	131,000
AVOIR DES ACTIONNAIRES		
CAPITAL-ACTIONS		
Autorisées 6,000,000 actions d'une valeur au pair de $1 chacune		
Emises 5,415,816 actions (Note 6)	1,350,599	1,150,599
DEFICIT	120,717	62,305
	1,229,882	1,088,294
Pour le Conseil	$1,489,833	$1,392,519

J. T. Flanagan Administrateur

J. McAdam Administrateur

Campbell Sharp

Campbell
Sharp

COMPTABLES AGRÉÉS
CHARTERED ACCOUNTANTS

RAPPORT DES VERIFICATEURS

Aux actionnaires de

Les Explorations Muscocho Limitée
(Libre de responsabilité personnelle)
Muscocho Explorations Limited
(No Personal Liability)

Nous avons examiné le bilan de Les Explorations Muscocho Limitée (Libre de responsabilité personnelle) Muscocho Explorations Limited (No Personal Liability) au 31 décembre 1978 ainsi que les états des bénéfices et du déficit, des dépenses d'explorations et d'administration reportées et de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date et avons obtenu tous les renseignements et explications demandés. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, d'après les renseignements et explications qui nous ont été donnés et tel qu'il ressort des livres de la compagnie, ces états financiers sont rédigés de manière à représenter fidèlement l'état véritable et exact des affaires de la compagnie au 31 décembre 1978 ainsi que ses résultats d'exploitation et de l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Campbell Sharp

COMPTABLES AGREES.

Toronto, le 23 mars 1979.

roches volcaniques sur les largeurs de centaines de pieds dans les trous creusés au-dessous de la présente galerie à flanc de coteau.

Les propriétés Baie Nepton et Bruneau sont situées dans un camp minier établi avec usines et autres aménagements immédiatement disponibles. A cause des perspectives favorables à moyen terme pour le cuivre et l'or, des pourparlers sont en cours en vue d'obtenir le financement suffisant de l'extérieur pour subvenir à des tests de forage élaborés sur ces propriétés.

RÉGION DU LAC ALBANEL

Deux forages ont été faits en 1978 sur une propriété détenue conjointement avec une autre compagnie dans la région ferrifère du Lac Albanel. Ces forages ont intersectés certaines formations de fer magnétique de la meilleure qualité trouvé à cette date dans la région et la Compagnie a maintenant acquis 100% de cette propriété. Cette propriété, avec un autre déjà tenue par la compagnie, couvre la formation ferrifère plissée sur une longueur de plus de cinq milles, avec réserves potentielles suffisantes pour produire de 150 à 200 millions de tonnes de concentré de fer magnétique de haute qualité.

La Société de développement de la Baie James détient aussi des propriétés dans la région et invite actuellement une participation extérieure dans une proposition de projets importants de minerai de fer. Le développement des propriétés de la Compagnie dépendra des arrangements de finance et de marketing qui peuvent être faits en rapport avec un tel projet et les propriétés seront maintenues en règle en attendant d'autres développements.

Aucun travail n'a été fait sur la propriété Lessard au lac Strip durant 1978 mais en février 1979, un mémoire d'entente concernant le projet fut signé par la Compagnie, Selco Mining Corporation et Conwest Exploration Company Limited. En vertu de cette entente, Conwest a consenti à effectuer un forage minimum de 10,000 pieds, et a le droit d'acquérir jusqu'à 50% de l'intérêt de 80% de Selco dans ce projet en dépensant un total de $656,000 sur la propriété. Muscocho conserve le droit de maintenir son intérêt actuel de 20% en contribuant proportionnellement au coût des programmes futurs de travaux.

Les travaux précédents par Selco et Muscocho comprirent le forage de 55 trous sur le dépôt principal de cuivre-zinc, où des réserves furent estimées par Selco à 1,272,900 tonnes avec une teneur en moyenne de 1.96% de cuivre, 3.35% de zinc, 1.25 oz/T d'argent et 0.021 oz/T d'or. Le programme de forage, qui doit commencer en juin 1979 avec deux foreuses, sera destiné à augmenter les réserves indiquées par des trous supplémentaires sur l'orientation de la minéralisation connue à des profondeurs intermédiaires et pour analyser le prolongement vertical du gisement. Il vaut la piene de noter que le forage le plus profond à avoir été fait jusqu'ici dans cette zone, le numéro L-55, entrecoupa 27.4 pieds à teneur de 3.79% de cuivre, 3.08% de zinc, 3.28 onces d'argent par tonne et 0.04 d'once d'or par tonne à une profondeur verticale de 1 600 pieds, ce qui est 500 pieds au-dessous de toute autre intersection et pourrait représenter une nouvelle zone ou un prolongement à teneur plus élevée du dépôt présentement connu.

RÉGION D'HÉBÉCOURT

La mine de cuivre sur la propriété du canton d'Hébécourt, où la Compagnie possède un intérêt de 15 5/9%, est demeurée fermée au cours de 1978. Le gisement connu est loué à Noranda Mines Limited, et avec les prix plus élevés du cuivre en cours en 1979, Noranda considère présentement de remettre cette propriété en production. La reprise des travaux pourrait se faire assez rapidement puisque le gisement est déjà développé au moyen d'un puits à ciel ouvert et sur deux niveaux souterrains par l'entremise d'une descente en spirale.

En vertu des termes du bail, la Compagnie a été payée d'avance par Noranda pour sa part des revenus de 48 millions de livres de cuivre, bien que moins de 6 millions de livres aient été en fait produites de la propriété lorsque les travaux à la mine furent suspendus en 1977. La Compagnie ne recevra donc pas de revenus substantiels de ce projet tant que la production totale n'aura pas dépassé 48 millions de livres de cuivre, bien qu'une reprise de la production pourrait amener certains paiements modiques couvrant la part du revenu de la Compagnie en provenance de l'or et de l'argent contenus dans les concentrés et de son intérêt de 1/18 dans les redevances des prospecteurs de 2-1/2% des retours nets de la fonderie.

RÉGION DE CHIBOUGAMAU

Huit autres claims minièrs ont été acquis par jalonnement au cours de l'année pour augmenter le groupe sud de la baie Nepton, où un forage précédent avait indiqué une structure cuprifère d'au moins 3900 pieds de longueur et encore ouverte aux deux extrémités et en profondeur, avec des valeurs aurifères en places. La géologie de cette zone est semblable à celle des mines productrices de cuivre avoisinantes et de bonnes valueurs ont été indiquées par certains des forages, les meilleures intersections étant 20.0 pieds de 6.28% de cuivre et 3.5 pieds fournissant en moyenne une once d'or par tonne. D'autres forages ont été recommandés pour vérifier davantage la zone de long de l'orientation et à la profondeur, de même que dans le voisinage des meilleures intersections pour déterminer l'étendue de la matière de meilleure qualité.

Aucun travail n'a été fait durant l'année sur la propriété Bruneau. Des discussions ont eu lieu avec une compagnie minière sur la possibilité d'exploiter une zone de cuivre et d'or qui est accessible à partir des galeries de la mine, mais l'on conclua que d'autres forages sont requis pour établir l'étendue et la continuité de cette zone avant que la production ne puisse être considérée. La principale attraction de la propriété Bruneau est la possibilité d'un important dépôt de cuivre d'origine volcanique. Cette possibilité est basée sur la preuve géologique que la propriété couvre un ancien centre d'activité volcanique rhyolitique et sur l'incidence de minéralisation de cuivre dans les

RÉGION DE MONTAUBAN

Un contrat a été conclus en juin 1978 avec SOQUEM, une compagnie d'exploration du gouvernement du Québec, en vertu duquel SOQUEM peut acquérir un intérêt de 50% dans les deux propriétés adjacentes détenues par la compagnie dans la région de Montauban à 50 milles à l'ouest de la ville de Québec.

Vingt-et-un forages effectués par la compagnie en 1975 ont confirmé la présence d'une zone aurifère de 1,600 peids de longueur, appelées zone aurifère nord. En vertu des termes du contrat, SOQUEM a effectué 27 autres forages dans cette zone en 1978 et 10 autres en mars 1979 pour un total de 2,030 mètres en 37 forages. Les travaux de forage par SOQUEM prolongèrent la longueur connue de la zone aurifère à 2,400 pieds et fournirent plus de renseignements détaillés sur la distribution des valeurs d'or et de la géométrie du gisement.

A partir des 58 forages effectués par Muscocho et SOQUEM, les réserves ont été calculées par SOQUEM à 500,417 tonnes métriques d'une teneur moyenne de 8.33 grammes d'or par tonne (7.03 g/t après réduction de tous les hauts essais à 34.28 g/t), 21.7 grammes d'argent par tonne, 0.62% de cuivre, O.29% de plomb et 0.49% de zinc. Ceci équivaut à 551,615 tonnes courtes d'une teneur en moyenne de 0.243 d'once d'or par tonne (0.205 oz/T avec tous les hauts essais réduits à 1 oz/T) et 0.63 oz/T d'argent.

Au cours de 1978, le Ministère des richesses naturelles du Québec a suggéré la construction d'une usine pour traiter le minerai de la propriété de Montauban et une étude des possibilités a ce sujet fut préparée par une maison d'ingénieurs-conseils de Montréal et soumise au Ministère en septembre 1978. Il est proposé que l'usine ait une capacité de 300 tonnes par jour et soit construite par le Ministère des richesses naturelles et louée à bail aux exploitants de la propriété (soit Muscocho et SOQUEM dans un projet conjoint) pendant la durée de l'exploitation.

Les réserves connues dans la zone aurifère nord sont suffisantes pour plus de cinq années d'exploitation au rythme proposé. Il existe aussi une zone aurifère sud dans laquelle aucun travail n'a été fait par les tenanciers actuels mais où les rapports de forage des anciens propriétaires semblent indiquer 98,070 tonnes courtes d'une teneur en moyenne de 0.189 oz/T d'or et 1.99 oz/T d'argent. On doit aussi noter que la propriété est un ancien producteur de métaux de base et que les réserves actuellement connues demeurant dans les limites des zones de métaux de base s'élèvent à 761,934 tonnes courtes d'une teneur en moyenne de 3.46% de zinc, 1.07% de plomb, 1.13 oz/T d'argent et 0.016 oz/T d'or.

Les travaux d'étude métallurgique ont été effectués en 1979 à deux laboratoires, dans le cadre du programme de travaux en vertu du contrat avec SOQUEM. Les résultats préliminaires indiquent qu'une bonne récupération peut être obtenue par cyanuration ou par flottation et que la décision quant à l'emploi de l'un ou de l'autre procédé sera basée sur les considérations économiques et écologiques.

On prévoit que SOQUEM aura rempli ses exigences de travaux en vertu du contrat vers la fin de mai 1979 et que SOQUEM exercera ses droits d'acquérir un intérêt de 50% dans la propriété en payant à Muscocho le solde du prix d'option de $80,000. D'autres mises en valeur de la propriété seront alors exécutées conjointement et les décisions et les dépenses seront partagées également entre Muscocho et SOQUEM.

RÉGION DU LAC FROTET

Les seuls travaux effectués dans la région du lac Frotet en 1978 ont été sur la propriété aurifère du lac Troilus. Des travaux de prospection géophysique ont été faits dans une zone qu'un forage précédent avait tracée sur une longueur de 460 pieds et une profondeur de 400 pieds, avec une teneur brute moyenne de 0.75 d'once d'or par tonne sur une largeur de 2 pieds. Les résultats de la prospection suggèrent des prolongements de la zone et la possibilité de structures parallèles, et seront suivis par d'autres travaux en 1979.

La propriété au lac Coulombe qui comprend des gisements de lithium au lac Anne a été maintenue en règle, tout comme plusieurs groupes de claims couvrant des indices minéralisées où la compagnie possède un intérêt minoritaire.

Les Explorations Muscocho Limitée

(Libre de responsabilité personnelle)

RAPPORT DES ADMINISTRATEURS

(Pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 1978)

Toronto, Ontario
Le 31 mai 1979

Aux actionnaires des
Explorations Muscocho Limitée
(Libre de responsabilité personnelle) —
Muscocho Explorations Limited
(No Personal Liability)

Vos administrateurs soumettent avec plaisir le rapport annuel de la Compagnie de même que les états financiers et le rapport des vérificateurs qui s'y rapporte pour l'exercice terminé le 31 décembre 1978.

Bien que les travaux sur nos propriétés au cours de 1978 aient été limités, du progrès a été fait dans plusieurs domaines et 1979 s'annonce comme une année très significative pour la Compagnie.

Un fait important de 1978 fut le contrat avec SOQUEM qui a permis aux travaux de reprendre sur la propriété aurifère de Montauban, au moment où le prix de l'or a commencé son ascension vers des niveaux sans précédent en 1979. Tel que mentionné ailleurs dans ce rapport, les résultats des travaux par SOQUEM ont plus que confirmé les réserves indiquées par la Compagnie en 1975, et d'importants développements peuvent être prévus prochainement.

L'encaisse de la Compagnie fut renforcée en décembre 1978 par un placement privé de 500,000 actions avec Bradley Resources Corp. de New York pour un montant net de $200,000.

Le progrès à date en 1979 comprend d'autres travaux sur le projet de Montauban et l'entente pour que la Compagnie Conwest Exploration, déjà un actionnaire important de Muscocho, participe directement au projet conjoint de Lessard avec Selco Mining Corporation. Ce dernier contrat signifie que le forage peut maintenant être repris sur ce gisement très prometteur de cuivre, zinc, argent et or, et Muscocho pourra maintenir son intérêt selon les mêmes conditions qu'auparavant. Au moment d'écrire ce rapport, un contrat de forage a été accordé et il est prévu que deux foreuses seront à l'oeuvre sur la propriété Lessard vers la dernière partie de juin 1979.

Le prix du cuivre a montré une amélioration considérable sur ceux de 1978. Des baisses temporaires peuvent évidemment être prévues dans le cours normal des événements, mais la plupart des experts prédisent une bonne demande et des tendances vers des prix élevés au cours des prochaines années. Ces perspectives sont des plus encourageantes pour votre Compagnie parce qu'elle détient des propriétés cuprifères prometteuses dans plusieurs régions du Québec, et tous les efforts seront faits pour accélérer la mise en valeur de ces propriétés.

Respectueusement soumis au nom du Conseil.

J. T. Flanagan
Président

Les Explorations Muscocho Limitée

(Libre de responsabilité personnelle)

(Constituée en vertu des lois du Québec)

SIEGE SOCIAL

462, 3ième rue, Chibougamau, Québec

ADRESSE DU PRÉSIDENT

Suite 1611, 25 Est, rue Adelaide, Toronto, Ontario

ADRESSE DU SECRÉTAIRE

Suite 1020

1010 Ouest, rue Ste-Catherine, Montréal, Québec

AGENT DU REGISTRAIRE OU TRANSFERT

Crown Trust Company,

1130 Ouest, rue Sherbrooke, Montréal, Québec

ADMINISTRATEURS

J. Terrence Flanagan Agincourt, Ontario
John McAdam Jr. Acton, Ontario
John M. Cerini. Montréal, Québec
Martin P. Connell. Toronto, Ontario
C. Kelly O'Connor Toronto, Ontario
John C. Lamacraft. Toronto, Ontario

DIRIGEANTS

Président J. Terrence Flanagan
Vice-Président. John McAdam Jr.
Secrétaire-Trésorier John M. Cerini

VÉRIFICATEURS

Campbell, Sharp, Nash & Field, Toronto, Ontario

AVISEURS LÉGAUX

Cerini, Jamieson, Salmon, Watson, Findlay, Souaid & Harris

Suite 1020, 1010 Ouest, rue Ste-Catherine

Montréal, Québec

Les Explorations Muscocho Limitée

(Libre de responsabilité personnelle)

Rapport aux Actionnaires

pour l'année fiscale se terminant le 31 décembre

1978

L'ASSEMBLÉE ANNUELLE DES ACTIONAIRES
aura lieu à
14.00 heures (Heure de Montréal)
vendredi le 29 juin 1979
Salon Oak, Hôtel Windsor
Montréal, Québec

Les Explorations Muscocho Limitée

(Libre de responsabilité personnelle)

Rapport aux Actionnaires

pour l'année fiscale se terminant le 31 décembre

1978